

**ANALISIS OPTIMALISASI PORTOFOLIO SAHAM SYARIAH
MENGUNAKAN *SINGLE INDEX MODEL*
(Studi Pada Jakarta Islamic Index Periode 2018-2019)**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana S1
Dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam

Oleh

AYUNI NURSANTI

NPM. 1651020507

Jurusan :Perbankan Syariah



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1442 H / 2020 M**

**ANALISIS OPTIMALISASI PORTOFOLIO SAHAM SYARIAH
MENGUNAKAN *SINGLE INDEX MODEL*
(Studi Pada Jakarta Islamic Index Periode 2018-2019)**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana S1 Dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam

Oleh

AYUNI NURSANTI

NPM. 1651020507

Jurusan: Perbankan Syariah



Pembimbing I : Any Eliza, S.E., M.Ak

Pembimbing II : Yulistia Devi, S.E., M.S.Ak

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
1442 H / 2020**

ABSTRAK

Investasi merupakan kegiatan untuk mengalokasikan uang atau barang dengan tujuan dapat memberikan keuntungan bagi pemiliknya dikemudian hari. Salah satu sarana untuk berinvestasi pada instrumen keuangan adalah saham. Dalam berinvestasi saham selain keuntungan ada juga risiko yang mungkin terjadi, untuk memaksimalkan keuntungan dan memperkecil risiko investor perlu mencari portofolio optimal agar dapat memilih saham yang tepat untuk berinvestasi. Rumusan masalah pada penelitian ini adalah Bagaimanakah pembentukan portofolio optimal dengan metode *Single Index Model* pada Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia, Bagaimanakah tingkat *return* dan tingkat risiko portofolio saham syariah yang dibentuk dengan menggunakan metode *Single Index Model* pada saham Jakarta Islamic Index dan Bagaimana kinerja saham syariah yang membentuk portofolio optimal pada Jakarta Islamic Indeks di Bursa Efek Indonesia. sedangkan penelitian ini bertujuan untuk menganalisis saham yang membentuk portofolio optimal, menganalisis besarnya *return* dan risiko dari portofolio yang terbentuk dan menganalisis kinerja saham syariah dari portofolio yang terbentuk. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif yang menganalisis pembentukan portofolio optimal pada saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index pada tahun Desember 2018 sampai November 2019 dengan jumlah sampel yang terpilih sebanyak 27 saham perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan yang dipublikasikan oleh IDX dan *Yahoo Finance*. Teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *single index model*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dari 27 perusahaan terdapat 7 saham yang menjadi kandidat portofolio optimal diantaranya: EXCL (70%), ICBP (9%), JSMR (8%), INDF (8%), CPIN (4%), WIKA (1%), dan ANTM (1%). Analisis tingkat *expected return* portofolio yang akan diperoleh oleh investor sebesar 3,6% per bulan, dengan risiko sebesar 0,52% per bulan. Analisis kinerja saham syariah pada portofolio optimal memberikan nilai yang positif dimana semua kandidat saham portofolio memiliki tingkat pengembalian saham diatas tingkat pengembalian bebas risiko.

Kata kunci : Portofolio Optimal, *Single Index Model*, *Return*, Risiko

ABSTRACT

Investment is an activity to allocate money or goods with the aim of providing benefits for the owner in the future. One of the means to invest in financial instruments is stocks. In investing in stocks, besides profit, there are also risks that may occur. To maximize profits and minimize risks, investors need to find an optimal portfolio in order to choose the right stocks to invest. The formulation of the problem in this study is How to analyze the optimal portfolio formation with the Single Index Model method on the Jakarta Islamic Index on the Indonesia Stock Exchange, How to analyze the level of return and risk level of a sharia stock portfolio that is formed using the Single Index Model method on the Jakarta Islamic Index stock and How is the performance of Islamic stocks that make up the optimal portfolio on the Jakarta Islamic Index on the Indonesia Stock Exchange. while This study aims to analyze stocks that form an optimal portfolio, analyze the amount of return and risk from the formed portfolios and analyze the performance of Islamic stocks from the formed portfolios. This research is a descriptive study with a quantitative approach that analyzes the formation of an optimal portfolio of company stocks listed on the Jakarta Islamic Index from December 2018 to November 2019 with a total sample of 27 company stocks. This study uses secondary data with the source of the data used in this study is the report data published by IDX and Yahoo Finance. The data analysis technique used in this study is the single index model method. EXCL (70%), ICBP (9%), JSMR (8%), INDF (8%), CPIN (4%), WIKA (1%), and ANTM (1%). The analysis of the level of expected portfolio return that will be obtained by investors is 3.6% per month, with a risk of 0.52% per month. Analysis of the performance of Islamic stocks in the optimal portfolio provides a positive value where All candidate stock portfolios have a stock return above the risk-free rate of return.

Keywords: Optimal Portfolio, Single Index Model, Return, Risk



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat: Jalan Letkol H. Endro Suratmin, Sukarama, Bandar Lampung 35131. Phone : (0721) 780887

PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Analisis Optimalisasi Portofolio Saham Syariah
Menggunakan Single Index Model (Studi Pada
Jakarta Islamic Index Periode 2018-2019)

Nama Mahasiswa : AYUNI NURSANTI

NPM : 1651020507

Program Studi : Perbankan Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

MENYETUJUI

Untuk dimunaqosahkan dan dipertahankan dalam Sidang Munaqosah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung

Pembimbing I

Pembimbing II

Any Eliza, S.E., M.Ak

NIP. 198308152006042004

Yulistia Devi, S.E., M.S.Ak

NIP. -

Ketua Jurusan,

Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy.

NIP. 198208082011012009



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letnan. H. Endro Suratmin, Sukarame 1, Bandar Lampung 35131

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul : **ANALISIS OPTIMALISASI PORTOFOLIO SAHAM SYARIAH MENGGUNAKAN SINGLE INDEX MODEL (STUDI PADA JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2018-2019)**. Disusun oleh : **AYUNI NURSANTI NPM : 1651020507**, Jurusan : **Perbankan Syariah (PS)**. Telah diujikan dalam sidang munaqosyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal : **Senin, 26 Oktober 2020**.

TIM MUNAQOSYAH

Ketua : Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.Si. (.....)

Sekretaris : Nur Wahyu ningsih, S.E., M.S.AK., Akt. (.....)

Penguji I : Muhammad Kurniawan, M.E.Sy (.....)

Penguji II : Yulistia Devi, S.E., M.S.Ak (.....)

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.Si.

NIP. 198008012003121001

MOTTO

**Tetap Semangat Menjadi Yang Lebih Baik, Selalu Bersyukur Dan
Bertaqwa Dimanapun Aku Berada.**



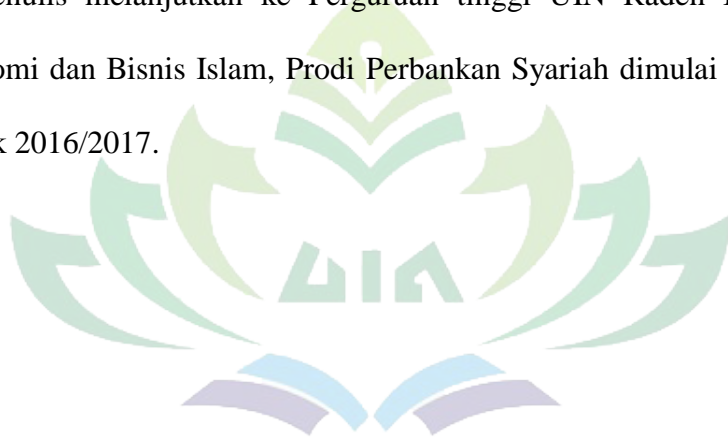
PERSEMBAHAN

Dengan rasa syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan kasih sayang serta rahmat-Nya, memberikan kemudahan maupun kelancaran kepada penulis, sholawat beriringan salam selalu penulis sampaikan kepada suri tauladan Nabi Muhammad SAW. Skripsi ini saya persembahkan dan saya dedikasikan sebagai bentuk ungkapan rasa syukur dan terimakasih saya yang mendalam kepada :

1. Kedua malaikat tak bersayapku Bapak Santibi dan Ibu Martini tercinta selaku kedua orang tua yang selalu meberikan do'a, tulus dan ikhlas, kasih sayang, semangat yang tiada henti, motivasi, arahan, bimbingan, dan inspirasi kepada penulis dalam menuntut ilmu.
2. Keluargaku tersayang Mas Muklas Nur Safe'i, Indah Nur Safitri dan Adikku Nissrina Nur Syarifah, keponakanku Fardha Afsheen Rhomesa dan Muhammad Naufal Safe'i yang selalu mendoakanku, menyayangiku, memerikan semangat yang sangat berarti bagiku dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Untuk Guru-guruku yang selalu memberikan hal positif kepada penulis sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini dengan baik, semoga Allah membalas kebaikan kalian dengan yang lebih baik.
4. Almamaterku tercinta UIN Raden Intan Lampung yang menjadi tempatku menimba ilmu dan berproses menjadi lebih baik dan dewasa, khususnya kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan Perbankan Syariah tempat penulis menuntut ilmu.

RIWAYAT HIDUP

Penulis dengan nama lengkap Ayuni Nursanti, lahir pada tanggal 13 Oktober 1998 di Tanjung Harapan Kecamatan Merbau Mataram, Kabupaten Lampung Selatan. Penulis adalah putri ketiga dari Bapak Santibi dan Ibu Martini. Pendidikan dimulai dari SD N 1 Tanjung Harapan-Lampung Selatan dan selesai pada tahun 2010, SMP 17. 2 Merbau Mataram-Lampung Selatan dan selesai pada tahun 2013, SMA IT BABUL HIKMAH Kalianda-Lampung Selatan dan selesai pada tahun 2016. Selanjutnya pada tahun 2016 Penulis melanjutkan ke Perguruan tinggi UIN Raden Intan Lampung, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Prodi Perbankan Syariah dimulai pada semester 1 tahun akademik 2016/2017.



Bandar Lampung, 8 September 2020

Yang membuat,

Ayuni Nursanti

NPM. 1651020507

KATA PENGANTAR

Segala puji penulis ucapkan ke hadirat Allah SWT atas segala nikmat dan karunia yang telah diberikan, sehingga skripsi yang Berjudul “**Analisis Optimalisasi Portofolio Saham Syariah Menggunakan *Single Index Model* (Studi pada Jakarta Islamic index periode 2018-2019** ” ini bisa terselesaikan dengan baik.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam memperoleh gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. Penulis mengambil topik ini dengan harapan dapat memberikan masukan bagi calon investor yang ingin berinvestasi secara syariah di Bursa Efek Indonesia.

Penyelesaian skripsi ini tidak akan selesai tanpa bantuan dari berbagai pihak. Untuk itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.SI. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
2. Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy. selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
3. Ibu Any Eliza, S.E., M.Ak selaku Pembimbing I dan Ibu Yulistia Devi, S.E., M.S.Ak selaku Pembimbing II yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing dan mengarahkan penulis sehingga penulisan skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik dan benar.

4. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung yang telah memberikan ilmu, pengalaman dan pelajaran kepada penulis selama proses perkuliahan.
5. Seluruh staff akademik dan pegawai yang telah memeberikan pelayanan yang baik kepada penulis.
6. Seluruh teman-teman Program studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung umunya dan terkhusus Kelas G Perbankan Syariah Angkatan 2016.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan, kesalahan dan keterbatasan penulis dalam hal pengetahuan, kemampuan, pengalaman, dan waktu. Namun inilah yang dapat penulis lakukan dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak. Kritik dan saran dari pembaca yang bersifat membangun sangat diharapkan bagi penyempurnaan skripsi ini.

Bandar Lampung, 17 Agustus 2020

Penyusun,

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
SURAT PERNYATAAN	ii
ABSTRAK.....	iii
PERSETUJUAN PEMBIMBING	iv
PENGESAHAN.....	v
MOTTO	vi
PERSEMBAHAN	vii
RIWAYAT HIDUP	viii
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
 BAB I PENDAHULUAN	
A. Penegasan Judul	1
B. Alasan Memilih Judul	3
C. Latar Belakang	3
D. Rumusan Masalah	11
E. Tujuan dan Manfaat Penelitian	12
 BAB II LANDASAN TEORI	
A. Teori Investasi	14
1. Pengertian Investasi	14
2. Jenis Investasi.....	15
3. Resiko Investasi	16
4. Proses Keputusan Investasi	17
5. Investasi Dalam Konsep Islam.....	19
B. Pasar Modal	22
1. Pengertian Pasar Modal	22
2. Pengertian Pasar Modal Syariah	25
3. Peran Dan Fungsi Pasar Modal Syariah.....	25
4. Prinsip Saham Syariah	26
5. Teori Saham Syariah.....	27
6. Indeks Saham Syariah	28
7. Jakarta Islamic Index.....	29
C. Teori Portofolio.....	31
1. Pengertian Portofolio	31
2. Tujuan Pembentukan Portofolio	32
3. Portofolio Optimal	33
4. Portofolio Efisien.....	33
5. <i>Return</i> Portofolio.....	34
6. Risiko Portofolio	34
7. Diversifikasi	35

D. <i>Metode Single Index Model</i>	36
E. Tinjauan Pustaka	38
F. Kerangka Berfikir.....	40

BAB III Metode Penelitian

A. Metode Dan Jenis Penelitian	43
B. Populasi Dan Sempel Penelitian	44
C. Definisi Operasional Variabel	47
D. Data Dan Sumber Data	50
E. Metode Pengumpulan Data	50
F. Teknik Analisa Data.....	51

BAB IV Hasil Penelitian Dan Pembahasan

A. Hasil Penelitian.....	53
B. Analisa Data.....	56
C. Pembahasan.....	71

BAB V Penutup

A. Kesimpulan	76
B. Saran	77

Daftar Pustaka

Lampiran-Lampiran

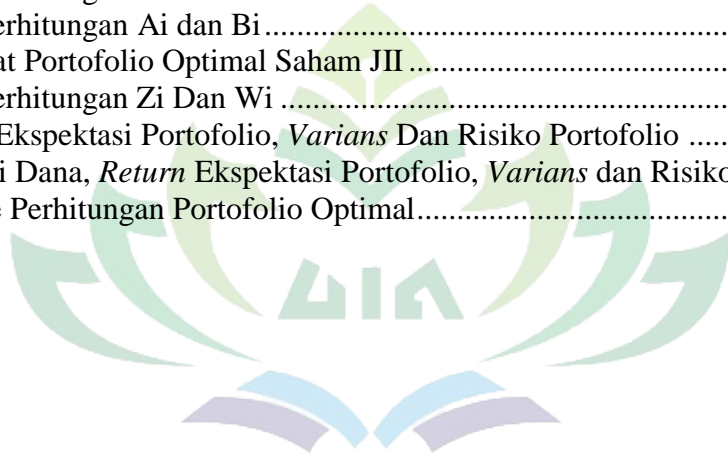


DAFTAR TABEL

Tabel

Halaman

1. <i>Return</i> Indeks Saham JII dan LQ-45	10
2. Prinsip Saham Syariah.....	26
3. Penelitian Terdahulu.....	38
4. Daftar Populasi dan Sampel Penelitian	44
5. Kriteria Sampel Penelitian.....	46
6. Daftar Sampel Penelitian	46
7. Ringkasan Defiisi Operasional Variabel	49
8. Hasil <i>Retun</i> Saham Individual dan <i>Expected Return</i>	58
9. Hasil Perhitungan Alpha dan Beta.....	61
10. Hasil Perhitungan <i>Varians</i> Kesalahan Resedu dan ERB.....	63
11. Hasil Perhitungan Ai dan Bi.....	65
12. Kandidat Portofolio Optimal Saham JII	66
13. Hasil Perhitungan Zi Dan Wi	68
14. <i>Return</i> Ekspektasi Portofolio, <i>Varians</i> Dan Risiko Portofolio	70
15. Proporsi Dana, <i>Return</i> Ekspektasi Portofolio, <i>Varians</i> dan Risiko Portofolio.....	73
16. Resume Perhitungan Portofolio Optimal.....	75



DAFTAR GAMBAR

Halaman

1. Kerangka Berfikir	41
2. Proporsi Dana Portofolio Optimal	68



BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebagai kerangka awal sebelum penulis menguraikan pembahasan lebih lanjut, terlebih dahulu akan dijelaskan istilah-istilah dalam skripsi ini untuk menghindari kesalah pahaman makna dan pengertian yang terkandung dalam judul skripsi yang penulis ajukan, maka penulis perlu menjelaskan beberapa pengertian terhadap istilah-istilah yang di maksud dalam judul “**ANALISIS OPTIMALISASI PORTOFOLIO SAHAM SYARIAH MENGGUNAKAN *SINGLE INDEX MODEL***” berikut ini penulis uraikan istilah-istilah yang terkandung dalam judul tersebut.

1. **Analisis** adalah: penyelidikan terhadap sesuatu peristiwa (karangan, perbuatan, dsb) untuk mengetahui keadaan yang sebenarnya.¹
2. **Optimalisasi** menurut kamus besar bahasa Indonesia adalah: berasal dari kata dasar optimal yang berarti terbaik, tertinggi, paling menguntungkan, menjadikan paling baik, menjadikan paling tinggi, pengoptimalan proses, cara, perbuatan mengoptimalkan (menjadi paling baik, paling tinggi, dan sebagainya) sehingga optimalisasi adalah suatu tindakan, proses atau metodologi untuk membuat sesuatu sebagai sebuah desain, sistem, atau keputusan) menjadi lebih sepenuhnya sempurna, fungsional, atau lebih efektif.²

¹Departemen Pendidikan Nasional, *Kamus Besar Bahasa Indonesia Pusat Bahasa* Edisi IV (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2015), h. 58.

²*Ibid.* h.800.

3. **Portofolio Saham syariah** adalah investasi yang terdiri dari berbagai saham perusahaan dengan harapan bila harga salah satu saham menurun, sementara yang lain meningkat maka investasi tersebut tidak mengalami kerugian.³ Kata saham syariah disini berarti perusahaan yang terdaftar dan telah memenuhi kriteria sebagai saham syariah. Definisi portofolio sendiri disini ialah sebuah bidang ilmu yang khusus mengkaji cara yang dilakukan oleh investor untuk menurunkan risiko dalam berinvestasi secara seminimal mungkin.⁴

4. *Single index model* atau **model indeks tunggal** adalah sebuah tehnik untuk mengukur *return* dan risiko sebuah saham atau portofolio, model tersebut mengasumsikan bahwa pergerakan *return* saham hanya berhubungan dengan pergerakan pasar.⁵

Berdasarkan uraian penegasan judul di atas, maksud dari judul skripsi ini adalah untuk mencari portofolio saham syariah yang paling menguntungkan di Jakarta Islamic Index dengan menganalisis tingkat *return* dan risiko suatu saham guna memperoleh keuntungan yang terbaik dengan tingkat risiko yang rendah. Metode *single index model* adalah suatu cara yang digunakan dalam skripsi ini untuk mendapatkan hasil *return* dan risiko saham syariah yang terbaik yang selanjutnya akan dijadikan sebagai kandidat portofolio yang optimal.

³Zalmi Zubir, *Manajemen Portofolio Penerapannya Dalam Investasi Saham*, (Salemba Empat, 2018), h. 78.

⁴Irham fahmi, *Pengantar Pasar Modal*, (Bandung: ALFABETA, 2017), h. 24

⁵Adytira Ranchman, "Optimalisasi Portofolio Saham Mengacu Pada Model Indeks Tunggal " (Juni 2019) Mengutip Halim, Abdul. *Analisis Investasi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2005).h. 88.

B. Alasan Memilih Judul

1. Alasan objektif

- a. Minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal yang sangat besar saat ini, terlebih masyarakat muslim yang menginginkan dana nya dikelola secara halal karena dalam perkembangan ekonomi islam, semua aspek telah diatur berdasarkan Al-Qur'an dan Al-Hadist diantaranya berkaitan dengan investasi itu sendiri. Sehingga pasar modal syariah adalah salah satu pilihan untuk berinvestasi. Karena tujuan utama dalam menjalani hidup ini adalah mencari *maslahah* dan *falah*.
- b. Pentingnya pengetahuan tentang pengelolaan dana investasi, agar dapat mengoptimalkan keuntungan dengan meminimalisir risiko yang mungkin terjadi dengan menggunakan metode *Single Index Model* untuk memilih portofolio saham syariah yang terbaik.

2. Alasan subjektif

- a. Permasalahan dalam judul penelitian ini relevan dengan bidang keilmuan yang penulis jalani di Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam.
- b. Penulis meyakini dapat menyelesaikan penelitian ini karena literatur dan sumber-sumber yang dibutuhkan dalam penulisan penelitian ini tersedia di perpustakaan, jurnal dan *website* resmi pasar modal mengenai data yang telah di publikasikan.

C. Latar Belakang Masalah

Keberadaan pasar modal di Indonesia memiliki peran penting bagi berkembangnya perekonomian, karena para investor dan perusahaan, keduanya

sama-sama memerlukan tempat untuk mempertemukan kedua kepentingan mereka. Bagi pemilik modal (investor) pasar modal adalah sarana untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti Saham, Obligasi, Reksadana, dan lain-lain, Sedangkan bagi perusahaan fungsi pasar modal adalah untuk mendapatkan dana dari masyarakat (investor) guna mengembangkan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja, dan sebagainya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun instansi pemerintah melalui perdagangan instrumen jangka panjang, seperti obligasi, saham, waran, *right*, reksadana, dan berbagai instrumen derivatif seperti *option*, *futures*, dan lain-lain.⁶

Bagi calon investor yang menginginkan dananya dikelola dengan cara yang halal maka pilihan investasi yang lebih aman adalah dengan berinvestasi di pasar modal syariah. Pasar modal syariah perlu diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi. Diantara prinsip-prinsip tersebut antara lain yaitu dilarangnya *riba* (bunga), *gharar* (ketidakpastian), dan *maysir* (judi). Sekuritas yang diperjualbelikan didalamnya juga merupakan sekuritas-sekuritas yang tidak bertentangan dari prinsip tersebut.⁷ Fatwa DSN-MUI No. 80 adalah fatwa tentang penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan Efek bersifat ekuitas di pasar regular bursa efek. Fatwa diterbitkan pada tahun 2011 dan

⁶I Made Dwi Rendra Graham, Ni Putu Ayu Darmayanti “Analisi Portofolio Optimal Model Indeks Tunggal Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ-45”. *Jurnal Manajemen*, Vol. 5 No. 4 (2016), h.929.

⁷Lutfi Hidayatul Azizah, Topowijiyono, Sri Sulasmiyati, “Analisis Investasi Portofolio Optimal Saham Syariah Dengan Menggunakan Model Markowitz Dan Single Index Model (Studi Pada Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di JII Periode Desember 2012-2015)”. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 1 No. 1 (Januari 2017), h. 2.

menjadi fatwa pertama di dunia tentang transaksi saham syariah di pasar sekunder.⁸

Saham adalah salah satu komoditas keuangan yang diperdagangkan di pasar modal yang paling populer. Investasi saham diharapkan dapat memberikan keuntungan, dan suatu hal yang pasti dalam saham juga memiliki risiko.⁹ Banyaknya pilihan saham para investor tentunya akan kesulitan dalam memilih keputusan investasi ke berbagai pilihan saham.

Kegiatan investasi pada hakikatnya memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan. Seorang investor sering dihadapkan pada dua hal yaitu tingkat pengembalian (*return*) dan juga risiko yang mungkin terjadi akibat adanya ketidakpastian. Risiko tidak dapat dihindari namun dapat diminimalkan dengan menerapkan manajemen risiko. Tujuan manajemen risiko adalah mengidentifikasi risiko dengan cara mengenal dan memahami risiko yang sudah ada, agar mempermudah penilaian terhadap kemungkinan kerugian yang dihadapi oleh investor.¹⁰ Sehingga dengan melakukan manajemen risiko atau melakukan analisis portofolio seorang investor dapat menentukan strategi untuk meminimalkan risiko dan memaksimalkan *return*.

Portofolio yang optimal dapat ditentukan dengan model Markowitz dan dengan model indeks tunggal. Untuk menentukan portofolio yang optimal

⁸Irwan Abdulloh, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: PT Gramedia, 2018), h. 72.

⁹Nor Hadi, *Pasar Modal Edisi Ke 2* (Yogyakarta: Graham Ilmu, 2018), h. 67.

¹⁰Teti Sulastri “Optimalisasi Portofolio Pada Saham Syariah Menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAMP) Dengan Volatilitas Model *Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity* (Garch) Skripsi 2015 UIN Sunan Kalijaga Program Studi Matematika.

dengan model-model ini yang pertama kali dibutuhkan adalah menentukan portofolio yang efisien.¹¹

Setelah menemukan portofolio yang efisien selanjutnya mencari portofolio yang optimal, portofolio yang optimal dapat dicari menggunakan beberapa model yaitu sebagai berikut:

Model yang digunakan untuk mencari portofolio optimal:

1. Model Markowitz merupakan model pertama yang digunakan untuk memprediksi harga atau *return* sekuritas dengan menggunakan parameter-parameter input berupa *return* ekspektasian masing-masing sekuritas, varian masing-masing sekuritas. Teori portofolio dengan model Markowitz didasari oleh tiga asumsi, yaitu:
 - a. Periode investasi tunggal, misalnya 1 tahun.
 - b. Tidak ada biaya transaksi.
 - c. Preferensi investor hanya berdasarkan pada *return* yang diharapkan dan risiko.¹²
2. *Constans correlation model* merupakan salah satu model yang dapat digunakan untuk mencari portofolio yang optimal pada saham. Pembentukan portofolio optimal dengan metode ini adalah dengan mencari nilai *excess return to standard deviation* (ERSD). Penentuan kandidat yang

¹¹Novi Khoerul Umam, Naili Amalia “Analisis Investasi Penentuan Portofolio Optimal Dengan Metode Indeks Tunggal Di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 2017, h. 601.

¹²Jogiyanto, Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* edisi kesepuluh (Yogyakarta: BPFE,2015) h. 368.

masuk kedalam portofolio optimal ialah apabila nilai $ERSD > C_i$ maka saham tersebut masuk kedalam portofolio optimal.¹³

3. *Stochastic dominance* merupakan suatu tehnik untuk memilih investasi yang berisiko tanpa harus menggunakan distribusi normal untuk tingkat keuntungan. Dengan menggunakan tiga asumsi tentang perilaku para investor yaitu *first order stochastic dominance*, *second order stochastic dominance*, *third order dominance*.¹⁴
4. Model indeks ganda menganggap bahwa ada faktor lain selain IHSG yang dapat mempengaruhi terjadinya korelasi antar efek, misalnya faktor tingkat bunga bebas risiko.¹⁵
5. *Single index model* atau model indeks tunggal adalah sebuah teknik untuk mengukur *return* dan risiko sebuah saham atau portofolio, model tersebut mengasumsikan bahwa pergerakan *return* saham hanya berhubungan dengan pergerakan pasar.¹⁶

Single index Model dipilih karena aktiva bebas risiko tidak dipertimbangkan dengan model Markowitz, sedangkan portofolio optimal dapat berbeda apabila pinjaman dan simpanan bebas risiko tidak tersedia. Analisis saham pembentuk portofolio dilakukan dengan menghitung koefisien beta yang mencerminkan tingkat risiko dan tingkat *return* masing-masing saham yang diamati, dengan diketahuinya tingkat *return* saham dan koefisien

¹³Krislianto, "Analisis Dan Penilaian Kinerja Portofolio Optimal Saham LQ45". (Tesis Program Pascasarjana Institut Pertanian Bogor, Bogor, 2015), h. 57.

¹⁴Eruit Kuswadanu, "Analisis Portofolio Optimum Saham Syariah Menggunakan *Stochastic Dominance*". *Jurnal Fourier*, Vol.4. No. 1 (April 2015), h. 98.

¹⁵Abdul Halim, *Analisis Investasi* (Jakarta: Salemba Empat, 2015), h. 86-87.

¹⁶Adytira Rachman, "Optimalisasi Portofolio Saham Mengacu Pada Model Indeks Tunggal" *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Akutansi*, h.1021.

beta maka dapat menentukan *Exces Return to Beta* (ERB) yang mencerminkan tingkat keuntungan yang akan diperoleh.¹⁷

Penelitian yang dilakukan oleh Nugroho dan Yohanes tahun 2017 membandingkan antara metode *single index model*, *constant correlation model* dan model Markowitz, yang digunakan sebagai pembentuk portofolio menghasilkan metode *single index model* memberikan nilai *return* terbesar dibandingkan dengan kedua metode lainnya.¹⁸

Penelitian yang dilakukan oleh Wahyu Saputro menyimpulkan *single index model* mampu menghasilkan portofolio optimal yang lebih baik dibandingkan portofolio optimal dari *stochastic dominance*.¹⁹

Kelebihan *single index model* dibandingkan dengan model Markowitz ialah model ini mengaitkan perhitungan *return* setiap aset pada *return* indeks pasar, dapat menyederhanakan perhitungan Markowitz yang kompleks, asumsi yang dipakai adalah sekuritas akan berkorelasi hanya jika sekuritas-sekuritas tersebut mempunyai respon yang sama terhadap perubahan pasar.²⁰

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi harga saham syariah, seperti kondisi ekonomi, kinerja industri, aksi korporasi, kondisi politik bahkan

¹⁷Firdani Antika Sari, Nila Firdausi Nuzula, "Pembentukan Portofolio Optimal Dengan Indeks Tunggal (Studi Pada Perusahaan *Property, Real Estate And Building Construction* Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)". *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 45 No. 1 (April 2017), h. 2.

¹⁸Laras Pratiwi, "Analisis Kopratif Pembentukan Portofolio Optimal Dengan Menggunakan *Constan Correlation Model* Dan *Stochastic Dominance* Dalam Pengambilan Keputusan Investasi". (Skripsi Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik , Universitas Lampung, Bandar Lampung, 2018), h. 32.

¹⁹Septian Wahyu Saputro, " Aplikasi Model Indeks Tunggal Dan *Stochastic Dominance* Dalam Analisis Opimal Saham Studi Pada Saham Jakarta Islamic Indeks Periode 2009 Sapai 2012". (Skripsi Ilmu Manajemen, Malang, 2014), h. 57.

²⁰Jaja Suteja, Ardi Gunardi, *Manajemen Ivestasi Dan Portofolio* (Bandung: Refika Aditama, 2016), h. 50.

isu atau gosip juga dapat mempengaruhi harga saham syariah. Meskipun demikian faktor terpenting yang memengaruhi harga saham syariah adalah kinerja perusahaan. Secara teori harga saham syariah adalah representasi dari kinerja perusahaan. Oleh sebab itu preferensi utama investor dalam memilih saham adalah berdasarkan kinerja perusahaan.²¹

Anjuran berinvestasi terdapat pada Q.S An-Nisaa' ayat 9

وَلْيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكُوا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعْفًا خَافُوا عَلَيْهِمْ... ﴿٩﴾

Artinya: “Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan dibelakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka...”

Dalam ajaran islam bukan hanya dianjurkan untuk berinvestasi namun investasi yang kita lakukan harus sesuai dengan prinsip syariah, seperti firman Allah yang terdapat di surat Al-Baqarah ayat 275:

...وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا... ﴿٢٧٥﴾

“...Dan Allah menghalalkan jual-beli dan mengharamkan riba...”

Investasi pada saham merupakan salah satu instrumen investasi yang sesuai dengan prinsip syariah. Dalam fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 20/DSN-MUI/IX/2000 terdapat pedoman tentang pelaksanaan investasi. Sehingga disimpulkan bahwa investasi saham syariah

²¹Irwan Abdulloh, *Pasar Modal Syariah*...h. 82.

dalam islam diperbolehkan. Salah satu indeks saham yang sesuai dengan prinsip syariah adalah Jakarta Islamic index.²²

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah islam. Indeks ini diharapkan menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah. Jakarta Islamic index terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah islam.²³ Meskipun Jakarta Islamic Index (JII) diisi oleh 30 perusahaan yang diseleksi menurut kriteria yang ditetapkan BEI dan merupakan saham yang aman dimiliki karena fundamental saham tersebut bagus, sehingga dari sisi risiko memiliki risiko terendah dibandingkan dengan saham-saham lain. Meskipun begitu, masih ada ketidakpastian terhadap *return* yang diterima oleh investor yang nampak dari fluktuasi kinerja Jakarta Islamic Index (JII) yang ditunjukkan tabel berikut:

Tabel 1
Return Indeks Saham JII dan LQ-45

Tahun	JII	LQ-45
2014	18,10%	8,23%
2015	12,69%	-0,14%
2016	15,05%	6,66%
2017	9,36%	18,10%
2018	-9,73%	-8,95%
2019	18,79%	3,21%

Sumber Data: www.finance.yahoo.com (data diolah)

Berdasarkan data pada tabel diatas dapat disimpulkan bahwa *return* pasar saham JII lebih besar dari pada indeks saham LQ-45 dan keduanya

²²Mutmainah, Imron Mawardi, "Kinerja Portofolio Optimal Pada Saham Syariah". *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, Vol. 4 No. 12 (Desember 2017) h. 995.

²³Jogiyanto, Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*...h. 173

mengalami fluktuasi. Terkhusus saham JII di tahun 2018 mengalami penurunan hingga -9,73%, Hal ini mengidentifikasi bahwa terdapat risiko dalam investasi tersebut. Meskipun saham-saham JII merupakan sekumpulan saham yang berkapitalisasi pasar tinggi dan likuiditas tinggi namun tidak lepas dari ketidakpastian pengembalian yang akan diterima oleh investor sehingga para investor perlu membentuk portofolio optimal.

Berdasarkan masalah fluktuasi kinerja saham-saham likuid yang ada di Jakarta Islamic Index (JII) didalam mempengaruhi perubahan kondisi pasar modal membuat penulis tertarik untuk membahas lebih lanjut tentang risiko dan *return* portofolio saham syariah dalam skripsi yang berjudul “Analisis Optimalisasi Portofolio Saham Syariah Menggunakan *Single Index Model* (Studi Pada Jakarta Islamic Index Periode 2018-2019)”

D. Batasan Masalah

Saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham yang terdaftar di Jakarta Islamic index (JII) pada periode Desember 2018-November 2019, untuk diukur kinerja dan memperhitungkan peluangnya untuk dimasukkan ke dalam portofolio optimal pada saham investasi.

E. Rumusan Masalah

1. Bagaimanakah pembentukan portofolio optimal dengan metode *Single Index Model* pada Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia?

2. Bagaimanakah tingkat *return* dan tingkat risiko portofolio saham syariah yang dibentuk dengan menggunakan metode *Single Index Model* pada saham Jakarta Islamic Index?
3. Bagaimana kinerja saham syariah yang membentuk portofolio optimal pada Jakarta Islamic Indeks di Bursa Efek Indonesia?

F. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan dan pertanyaan penelitian yang diajukan, maka tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pembentukan portofolio optimal dengan metode *Single Index Model* pada Jakarta Islamic Index di bursa efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis tingkat *return* dan tingkat risiko portofolio saham syariah pada Jakarta Islamic index yang dibentuk dengan menggunakan metode *Single Index Model*.
3. Untuk menganalisis kinerja saham syariah yang membentuk portofolio optimal dalam Jakarta Islamic Indeks di Bursa Efek Indonesia?

G. Manfaat Penelitian

1. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi masukan bagi perusahaan yang bersangkutan untuk memperbaiki kinerja perusahaan.

2. Investor dan calon investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan serta pertimbangan dalam melakukan analisis saham yang akan diperjualbelikan di pasar modal dan

menentukan portofolio optimal sesuai dengan yang tercermin dalam realisasi frekuensi transaksi perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau kebijakan investasi yang akan diambil oleh investor.

3. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar perluasan penelitian terutama yang berhubungan dengan analisis dan evaluasi kinerja portofolio.

4. Bagi penulis

Penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan pengalaman menganalisis optimalisasi portofolio saham syariah menggunakan *single index model*.



BAB II

LANDASAN TEORI

A. Teori Investasi

1. Pengertian Investasi

Investasi adalah penempatan uang atau dana, dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut.²⁴ Selain itu investasi berarti mengorbankan *dollar* sekarang untuk *dollar* pada masa depan. Ini berarti penanaman modal saat ini untuk masa yang akan datang. Sedangkan kegiatan investasi merupakan kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut.

Pada dasarnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset*. Investasi pada *financial asset* dilakukan di pasar uang, misalnya pada sertifikat deposito, *commercial paper*, Surat Berharga Pasar Uang (SBPU) dan lainnya. Investasi juga dapat dilakukan di pasar uang. Contohnya seperti obligasi, saham, *warrant*, opsi dan yang lainnya. Sedangkan investasi pada *real asset* dapat dilakukan dengan pembelian aset-aset produktif yang dapat menghasilkan keuntungan seperti pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, perkebunan dan lainnya. Tujuan investasi adalah

²⁴Mia Lasmi Wardiyah, *Manajemen Pasar Uang Dan Pasar Modal* (Bandung: Pustaka Setia, 2017), h. 145.

mendapatkan sejumlah pendapatan keuntungan. Dalam konteks perekonomian dan Bisnis Beberapa motif mengapa orang melakukan investasi antara lain:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang.

Kebutuhan dan keinginan untuk mendapatkan kehidupan yang layak merupan tujuan semua manusia, sehingga upaya-upaya untuk mencapai hal tersebut di masa depan selalu akan dilakukan.

- b. Mengurangi tekanan akibat inflasi

Faktor inflasi tidak dapat dihindarkan dalam kehidupan ekonomian bisnis, yang dapat dilakukan adalah meminimalkan risiko akibat adanya inflasi, hal yang demikian karena variabel inflasi dapat mengoreksi seluruh pendapatan yang ada.

Konsumsi dan investasi merupakan dua kegiatan yang berkaitan. Penundaan konsumsi sekarang (k_0) dapat diartikan sebagai investasi yang akan datang (k_1) individu melakukan konsumsi dengan memakai sumber daya yang ada untuk mendapatkan kepuasan atau (*utility*). Setiap individu menyukai konsumsi yang lebih dari pada yang kurang.²⁵

2. Jenis Investasi

Dalam undang-undang di bidang penanaman modal di Indonesia, undang-undang no 25 tahun 2007 tentang penanaman modal (investasi),

²⁵Jogiyanto, Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*...h. 2.

penanaman modal hanya mencakup penanaman modal secara langsung dan tidak langsung.²⁶

Menurut Jogiyanto investai mempunyai dua tipe, diantaranya yaitu:

- a.) Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat dijual-belikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*) atau pasar turunan (*derivative market*).
- b.) Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya. Ini berarti perusahaan investasi membentuk portofolio (diharapkan portofolio optimal) dan menjualnya dalam eceran kepada publik dalam bentuk saham-sahamnya.

3. Risiko Investasi

Risiko adalah kemungkinan penyimpangan tingkat keuntungan yang sesungguhnya dari tingkat keuntungan yang diharapkan, sehingga hal ini akan menyebabkan kurangnya keuntungan dan kegagalan yang mungkin didapat dua risiko dalam investasi saham dipasar modal yaitu:

- a. Risiko tidak sistematis yaitu risiko yang dapat dihindari oleh setiap investor dengan menggunakan diversifikasi.
- b. Risiko sistematis yaitu risiko yang tidak dapat dihindari oleh investor yang disebabkan oleh kondisi makro Negara atau luar perusahaan.²⁷

²⁶Ana Rokhmatussa'dyah, Suratman, *Hukum Investasi Dan Pasar Modal* (Jakarta: Sinar Grafika, 2018), h. 4.

Apabila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko, maka risiko dibedakan menjadi tiga, yaitu²⁸:

- 1) Investor yang menyukai risiko merupakan investor yang dihadapkan dua pilihan yang memberikan tingkat penembalian yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia memilih investasi dengan risiko yang lebih tinggi.
- 2) Investor yang netral terhadap risiko merupakan investor yang akan meminta kenaikan tingkat pengembalian yang sama untuk setiap kenaikan risiko.
- 3) Investor yang tidak menyukai risiko merupakan investor yang bila dihadapkan dua pilihan investasi dengan tingkat *return* yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia lebih memilih investasi dengan risiko yang lebih rendah.

4. Proses Keputusan Investasi

Proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan. Proses keputusan investasi terdiri dari lima tahap keputusan yang berjalan terus menerus sampai tercapai keputusan investasi yang terbaik, berikut penjelasan nya:²⁹

²⁷Putri, R. L., "Implementasi Capital Asset Pricing Model (Capm) Dengan Analisis Portofolio Sebagai Dasar Keputusan Investasi Saham Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Kompilek*, Vol. 6 No.1. (2014), h.342.

²⁸Abdul Halim, *Analisis Investasi Dan Aplikasinya*, (Jakarta: Salemba Empat, 2015), h.42.

²⁹Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio* (Yogyakarta: BPFE, 2015), h. 8.

a. Menentukan tujuan investasi

Tujuan investasi harus sesuai dengan tujuan finansial secara keseluruhan.

Terdapat dua komponen penting yaitu *return* dan *risk* yang akan ditanggung dan *time horizon* dari sebuah investasi.

b. Membuat kebijakan investasi

Kebijakan investasi ditentukan oleh tujuan dan kebutuhan investasi.

Kebijakan inilah yang kemudian dijadikan petunjuk untuk pedoman selanjutnya untuk mengurangi terjadinya keputusan yang salah.

c. Memilih strategi portofolio

Pada dasarnya ada dua strategi yang besar yang tersedia dalam pengelolaan portofolio, yakni strategi aktif dan strategi pasif. Pilihan gaya yang dipakai akan sangat tergantung pada pandangan manajer atau efisiensi harga sekuritas di pasar dan toleransi risiko dan liabilitas yang harus dicapai.

d. Merevisi portofolio

Investor memiliki kemungkinan untuk merubah arah investasinya ketika portofolio yang sedang ditetapkan tidak lagi optimal. Oleh karena itu investor perlu merubah dan membuat portofolio baru dan menjual beberapa portofolio miliknya dan menggantinya dengan portofolio yang baru yang sesuai oleh keinginannya.

e. Pengukuran dan evaluasi kinerja

Hasil pengukuran menunjukkan keberhasilan manajer dalam mencapai tujuan investasi yang telah ditetapkan, dan dapat pula dipakai untuk

melakukan komparasi. Pengukuran dapat dilakukan dengan menghitung *average return*, standar deviasi, kovarian dan beta serta beberapa indeks pemeringkatan *risk adjusted* lainnya.

5. Investasi Dalam Konsep Islam

Investasi dalam konsep islam sesungguhnya tidak berbeda dengan konsep konvensional secara filosofi. Namun tentu saja ada perbedaan dalam operasionalnya. Investasi secara islam dengan investasi konvensional yang paling fundamental menurut yasni dan panjowinoto adalah sebagai berikut:

- a. Investasi syariah mempunyai substansi entitas investasi yang sesuai dengan syariah islam.
- b. Investasi syariah mempunyai cara untuk mentransaksikan substansi entitas investasi yang sesuai dengan syariah islam.
- c. Investasi konvensional dalam kedua hal di atas mengacu pada hukum positif dan kelaziman dalam komunitas investasi secara umum.³⁰

Manajemen investasi syariah adalah suatu kegiatan atau seni pengelola modal atau sumber-sumber penghidupan ekonomi maupun sumber daya, secara professional untuk masa depan baik di dunia maupun di akhirat sesuai dengan syariat dan tuntunan Rasulullah SAW.³¹

Islam mengajarkan pada umatnya untuk berusaha mendapatkan kehidupan yang lebih baik di dunia maupun di akhirat. Memperoleh kehidupan yang baik di dunia dan di akhirat ini yang dapat menjamin

³⁰Marita Kusuma Wardani, "Pembentukan Portofolio Saham-Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)". (Tesis Program Magister Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret, Surakarta, 2010), h. 12-13.

³¹Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, (Bandung: CV. Alfabeta, 2015) h. 51.

tercapainya kesejahteraan lahir dan batin (falah) salah satu cara untuk mencapai kesejahteraan dunia adalah dengan melakukan kegiatan investasi.

Islam telah memberi rambu-rambu atau batasan-batasan tentang investasi yang diperbolehkan dan tidak diperbolehkan untuk dilakukan oleh pelaku bisnis seperti para investor, pedagang, suplayer dan siapapun yang terkait dengan dunia ini. Beberapa hal seperti pengetahuan tentang investasi akan ilmu-ilmu yang terkait butuh diperdalam agar kegiatan investasi yang kita kerjakan bernilai ibadah, mendapatkan kepuasan batin serta keberkahan di dunia dan di akhirat.

Sesuai dengan firman Allah tentang seruan untuk berinvestasi pada Q.S. Lukman:34

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

Artinya:

“Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari kiamat; dan Dialah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada pada rahim. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui apa yang ada pada rahim. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal”.³²

Dari ayat di atas Allah secara tegas menyatakan bahwa tiada seorangpun yang dapat mengetahui apa yang akan diperbuat atau

³²Departemen agama RI, *Al-Qur'an Al-Karim dan Terjemahnya*. (Bandung: Jabal, 2014).

dusahakan serta peristiwa apa yang akan terjadi besok. Karena ketidaktahuan tersebut maka manusia diperintahkan berusaha, salah satunya dengan berinvestasi sebagai bekal menghadapi hari esok yang tidak pasti tersebut, hasilnya merupakan hak prerogatif Allah tetapi yang terpenting mengikuti standar agama dalam setiap kegiatan apapun termasuk investasi.

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأَبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ ﴿٤٧﴾ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَحْصِنُونَ ﴿٤٨﴾

Artinya:

Yusuf berkata: "supaya kamu bertanam tujuh tahun (lamanya) sebagaimana biasa, maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan. Kemudian setelah itu akan datang tujuh tahun yang (amat sulit), kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan. (Q.S. Yusuf: 47-48).³³

Makna yang tersirat dari ayat di atas ialah hendaknya kita menyisihkan (menabung) sebagian dari harta yang telah didapatkan saat ini untuk berjaga-jaga dan dimanfaatkan di kemudian hari. Selayaknya sebagai umat muslim dalam mengatur keuangan tidak berlebihan dalam berkonsumsi dan tidak bermegah-megahan dalam harta, karena sejatinya harta hanyalah titipan, yang kemudian hari akan dimintai pertanggungjawabanya.

³³Departemen agama RI, *Al-Qur'an Al-Karim dan Terjemahnya*...h. 241.

Fatwa DSN-MUI No. 80 Tahun 2011 adalah fatwa tentang penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan efek bersifat ekuitas di pasar regular bursa efek. Fatwa ini diminta oleh BEI dengan pertimbangan bahwa selama ini terjadi pemahaman yang salah dimasyarakat tentang investasi saham di pasar modal. Masyarakat masih menganggap bahwa investasi di pasar modal adalah transaksi judi sehingga haram atau tidak mungkin memenuhi prinsip islam.³⁴

B. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas. Pasar modal merupakan pasar tempat bagi perusahaan dan pemerintah untuk mendapatkan pemodal yang akan bermanfaat bagi perusahaan dan pemerintah untuk melakukan peningkatan modal kerja, pengembangan dan peluasan usaha, serta pembangunan. Terdapat dua instrumen pendanaan dalam pasar modal yaitu saham dan obligasi.

a. Instrumen pasar modal

Yang termasuk kedalam bentuk instrument pasar modal yaitu:³⁵

1) Saham

Saham adalah tanda bukti kepemilikan perusahaan yang disebut juga sebagai pemegang saham. Daftar pemegang saham merupakan bukti

³⁴Irwan Abdulloh, *Pasar Modal Syariah*...h.72

³⁵Mohamad Samsul, *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio edisi 2* (Jakarta: Erlangga, 2015), h. 59-60.

kepemilikan seseorang atau instansi telah tercatat sebagai pemegang saham.

2) Saham preferen

Yang dimaksud dengan saham preferen adalah jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba komulatif. Keistimewaan hak yang ada pada saham preferen adalah hak komulatif, dimana laba yang tidak didapat pada suatu tahun akibat kerugian perusahaan, akan dibayarkan pada tahun yang mengalami keuntungan.

3) Saham biasa

Suatu jenis saham yang akan menerima laba setelah laba saham preferen telah dibayarkan, dan ketika perusahaan mengalami kerugian pemegang saham biasalah yang pertama menderita kerugian.

Teori yang berkaitan dengan saham biasa telah melalui banyak perubahan selama dekade belakangan ini. Saham biasa telah menjadi subjek dari banyak kontroversi belakangan ini semakin banyak penerimaan atas ide bahwa saham biasa harus dianalisis sebagai bagian dari portofolio total saham biasa yang dapat dibeli oleh investor. Dengan kata lain investor tidak akan terlalu khawatir apakah

saham tertentu akan naik atau turun, karena mereka akan lebih memperhatikan nilai keseluruhan portofolionya.³⁶

4) Obligasi

Obligasi adalah tanda bukti perusahaan memiliki utang jangka panjang kepada masyarakat yaitu diatas 3 tahun. Pada pemegang obligasi menerima kupon sebagai pendapatan obligasi yang diberikan setiap 3 bulan sekali atau 6 bulan sekali.

5) Bukti *Right*

Bukti *Right* adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dan waktu tertentu yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham lama.

6) Waran

Pengertian waran sama halnya dengan bukti *right*, hanya saja waran lebih sering diberikan kepada pemegang obligasi pada saat perusahaan menerbitkan obligasi. Harga tertentu berarti harganya telah ditetapkan dimuka di atas harga pasar saat diterbitkan.

7) Derivatif

Contoh produk derivatif di pasar modal adalah indeks harga saham dan indeks obligasi yang diperdagangkan dengan tujuan untuk spekulasi dan lindung nilai (*badging*).

³⁶ Van Horne. James, Et. Al. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (Jakarta: Salemba Empat, 2016), h.92.

2. Pengertian Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah secara sederhana merupakan pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi yang terlepas dari hal-hal yang dilarang. Sedangkan secara umum Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya, terutama mengenai emiten dan jenis efek yang diperdagangkan sudah sesuai dengan prinsip syariah.³⁷

Sejak diterbitkannya peraturan otoritas jasa keuangan (POJK) POJK No.16/POJK.04/2015 tentang Ahli Syariah Pasar Modal. ASPM ini merupakan pihak yang bertindak sebagai penasehat dan atau pengawas terkait dengan aspek kesyariahan dalam kegiatan usaha perusahaan termasuk memberikan opini kesesuaian terhadap prinsip syariah atas produk / jasa syariah di pasar modal.³⁸

3. Peran Dan Fungsi Pasar Modal Syariah

Dalam perekonomian modern seperti saat ini pasar modal sangat berperan penting dalam meningkatkan perekonomian dan efisiensi sistem keuangan sebagai salah satu lembaga intermediasi keuangan. Sistem keuangan yang telah maju dapat memberikan kontribusi positif untuk kemajuan ekonomi. Fungsi pasar modal dilaksanakan dengan memberikan dan kesempatan untuk memperoleh imbalan bagi pemilik dana melalui investasi. Masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai

³⁷Mia Lasmi Wardiyah, *Manajemen Pasar Uang Dan Pasar Modal* (Bandung...., h. 283-284.

³⁸*Sinergi Menuju Pasar Modal Syariah Yang Lebih Besar dan Berkembang*.E-book 2016 h.20.

dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen investasi.

Diantara beberapa peran pasar modal secara umum bagi perekonomian yaitu, sebagai berikut:

- a) Memberikan kesempatan bagi penabung untuk berpartisipasi secara penuh dalam usaha bisnis.
- b) Memungkinkan pemegang saham dan obligasi memperoleh likuiditas dengan menjualnya di pasar sekunder.
- c) Memberikan kesempatan bagi pengusaha untuk menghimpun dana eksternal untuk kebutuhan ekspansi aktivitas ekonomi dan perusahaan mereka.
- d) Memberikan kesempatan bagi pengusaha memisahkan operasi bisnis dengan aktivitas keuangan.³⁹

4. Prinsip Pasar Modal Syariah

Penyebab haramnya transaksi pada pasar modal dan implikasinya di pasar modal syariah adalah sebagai berikut:⁴⁰

Tabel 2
Prinsip Pasar Modal Syariah

Penyebab Haramnya Transaksi		Implikasi Di Pasar Modal
Li Dzatihi		Efek yang diperjual belikan harus merupakan representasi dari barang dan jasa yang halal
	<i>Tadlis</i>	1. Keterbukaan atau transparansi informasi

³⁹Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah Di Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2016), h. 85-89.

⁴⁰ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h. 31.

Li Gahari		2. Larangan terhadap informasi yang menyesatkan
	Riba <i>Fadhhl</i>	Larangan terhadap transaksi yang mengandung ketidakjelasan objek yang di transaksikan, baik dari sisi pembeli maupun penjual
	Riba <i>Nasiah</i>	Larangan atas pertukaran efek sejenis dengan nilai nominal berbeda
	Riba <i>Najasy</i>	Larangan melakukan rekayasa permintaan untuk mendapatkan keuntungan diatas laba normal, dengan cara menciptakan <i>false demand</i> ,
	<i>Ikhtikar</i>	Larangan melakukan rekayasa penawaran untuk mendapatkan keuntungan di atas laba normal, dengan cara mengurangi <i>supply</i> agar harga jual naik.
Tidak Sah Akad	Rukun Dan Syarat	Larangan atas semua investasi yang tidak dilakukan sportif
	<i>Ta'alluq</i>	Transaksi yang <i>settlementnya</i> dikaitkan dengan transaksi lainnya (menjual saham dengan syarat)
	2 In 1	Dua transaksi dalam satu akad, dengan syarat: 1. Objek sama 2. Pelaku sama 3. Periode sama.

5. Teori Saham Syariah

Saham syariah adalah efek berbasis ekuitas yang memenuhi prinsip islam. Objek transaksi saham syariah adalah kepemilikan perusahaan. Oleh sebab itu, saham hanya bisa diterbitkan oleh perusahaan/korporasi, sedangkan Negara tidak dapat menerbitkan saham. Hubungan antara investor dan perusahaan penerbit saham (emiten) adalah hubungan kepemilikan sehingga investor adalah pemilik atau pemegang saham (*shareholder*) dari perusahaan tersebut.

Apabila investor melakukan jual saham syariah artinya investor tersebut menjual kepemilikan perusahaan kepada pihak lain atau investor lain, Begitu pula sebaliknya. Akad yang digunakan ketika melakukan transaksi jual beli saham di pasar regular BEI adalah akad *bai' al-musamah* atau akad jual beli secara berkelanjutan. Harga pasar yang terjadi adalah harga terbaik berdasarkan harga kesepakatan, bisa lebih murah atau lebih mahal dari harga awal.

Keuntungan investasi saham syariah diperoleh dari selisih harga jual dengan harga beli dan deviden. Investor tersebut memperoleh kapital *again* atau keuntungan investasi apabila selisih harga jual terhadap harga beli adalah positif.⁴¹

6. Indeks saham syariah

Indeks saham syariah adalah variabel yang menjukan kinerja saham syariah atau pasar saham syariah. Indeks saham syariah merupakan indikator pembanding dan pengukur kinerja portofolio saham syariah. Untuk melihat apakah kinerja pasar modal syariah sedang menunjukan tren positif atau negatif maka lihatlah pergerakan indeksnya.

Indeks saham terdiri atas indeks saham komposit, indeks saham sektoral dan indeks saham dalam kriteria khusus. Indeks saham komposit adalah indeks saham yang menghitung seluruh saham yang tercatat di bursa efek. Indeks saham sektoral adalah indeks yang terdiri dari indeks saham syariah yang sejenis atau dalam sektor yang sama. Indeks dengan kriteria

⁴¹Irwan Abdulloh, *Pasar Modal Syariah ...*h. 81

khusus adalah indeks yang mensyaratkan seluruh saham yang dihitung adalah saham yang memenuhi atau lolos kriteria yang telah ditentukan.

Indeks saham syariah termasuk indeks dengan kriteria khusus karena terdiri atas sekumpulan saham syariah yang dihitung berdasarkan kriteria tertentu, yaitu saham yang memenuhi prinsip syariah. Saat ini pasar modal syariah Indonesia memiliki tiga indeks saham syariah yaitu:

- a. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), diluncurkan pada tahun 2011.

ISSI adalah indeks komposit yang terdiri atas seluruh saham syariah yang tercatat di BEI, tidak ada seleksi tambahan yang dilakukan BEI, semua saham yang tercatat dalam DES otomatis dihitung dalam perhitungan ISSI.

- b. Jakarta Islamic Index (JII), diluncurkan tahun 2000.

JII adalah indeks yang terdiri atas 30 saham syariah yang paling likuid di BEI.

- c. Jakarta Islamic index 70 (JII70), diluncurkan tahun 2018.

JII 70 adalah indeks yang terdiri atas 70 saham syariah yang paling likuid di BEI. JII 70 adalah indeks ekstensi dari JII dengan jumlah saham syariah yang lebih banyak.

7. Jakarta Islamic Index

Pada awal berkembangnya pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya reksa dana syariah pada 25 juni 1997, diikuti dengan diterbitkannya obligasi syariah pada akhir 2002. Kemudian diikuti dengan hadirnya Jakarta Islamic index (JII) pada Juli 2000. Instrumen-instrumen

investasi syariah tersebut kemudian mengalami perkembangan sejalan dengan maraknya pertumbuhan bank-bank nasional yang membuka “*widow*” syariah.

Dalam rangka mengembangkan pasar modal syariah, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) telah meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah islam, yaitu Jakarta Islami Index (JII), terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah islam. Saham perusahaan yang memenuhi kriteria investasi berdasarkan syariah islam, dengan prosedur sebagai berikut:

- 1) Saham dipilih harus sudah tercatat paling tidak 3 bulan terakhir, kecuali saham yang termasuk 10 kapitalisasi besar.
- 2) Mempunyai rasio utang terhadap aktiva tidak lebih dari 90% dilaporan keuangan tahunan atau tengah tahun.
- 3) Dari yang masuk kriteria nomor 1 dan 2, dipilih 60 saham dengan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun.
- 4) Kemudian dipilih 30 saham dengan urutan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir.⁴²

Jakarta Islamic index akan diriview setiap 6 bulan, yaitu setiap bulan januari dan juli atau berdasarkan periode yang ditetapkan oleh Bapepam-LK yaitu pada saat diterbitkannya Daftar Efek Syariah. Sedangkan perubahan

⁴²Jogiyanto, Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* edisi kesebelas...h. 173.

jenis usaha emiten akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia.

Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuitas secara syariah.

C. Teori Portofolio

1. Pengertian portofolio

Definisi portofolio adalah sebuah bidang ilmu yang khusus mengkaji tentang bagaimana cara yang dilakukan oleh investor untuk menurunkan risiko dalam berinvestasi secara seminimal mungkin, termasuk salah satunya dengan menganekaragaman risiko tersebut.⁴³ Menurut husnan menyebut portofolio sebagai startegi diversifikasi investasi ke dalam dua atau lebih saham untuk menurunkan risiko.⁴⁴

Sedangkan definisi portofolio menurut syahyunan, arti portofolio adalah kombinasi atau gabungan atau sekumpulan aset, baik itu berupa *real assets* maupun *financial assets* yang dimiliki oleh investor.⁴⁵

Maka dapat disimpulkan bahwa portofolio adalah sebuah cara yang dilakukan oleh investor untuk menurunkan risiko investasi dengan cara menggabungkan beberapa aset yang diinvestasikan dan dipegang oleh pemodal baik perorangan maupun lembaga.

⁴³Irham fahmi, *Pengantar Pasar Modal*,...h. 24

⁴⁴ Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas Edisi Ke Lima*, (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2015), h. 50

⁴⁵Syahyunan, *Analisis Investasi*, (Medan: USU Press, 2015), h. 206.

Bukti empiris menunjukkan bahawa semakin banyak jenis saham yang dikumpulkan dalam keranjang portofolio, maka risiko kerugian saham yang satu dapat dinetralkan dengan keuntungan yang diperoleh dari saham atau instrumen investasi lainnya. Pendekatan portofolio menekankan pada psikologi bursa dengan asumsi hipotesis mengenai bursa, yaitu hipotesis pasar efisien. Pasar efisien diartikan bahwa harga-harga saham akan merefleksikan secara menyeluruh semua informasi yang ada di bursa.

2. Tujuan pembentukan portofolio

Dalam pembentukan portofolio menurut ahli keuangan bahwa tujuan dari pembentukan portofolio secara umum ada dua. Dimana keduanya memberikan kepuasan secara maksimal kepada para pemegang saham.

Berikut merupakan tujuan pembentukan portofolio, yaitu:

- a. Berusaha untuk memberikan keuntungan yang maksimal sesuai dengan harapan.
- b. Memberikan risiko yang minimum (memperkecil risiko yang ada).
- c. Menciptakan *continuity* dalam bisnis.⁴⁶

3. Portofolio Optimal

Dalam pembentukan portofolio, investor selalu ingin memaksimalkan *return* yang diharapkan dengan tingkat risiko tertentu. Karakteristik seperti ini disebut sebagai portofolio yang efisien. Sedangkan portofolio optimal adalah portofolio yang dipilih investor dari sekian banyak pilihan yang ada

⁴⁶Irham fahmi, *Pengantar Pasar Modal*,...h. 24

pada portofolio efisien.⁴⁷ Tentunya investor memilih portofolio yang sesuai dengan preferensi investor bersangkutan terhadap *return* maupun terhadap risiko yang bersedia ditanggungnya.

4. Portofolio Efisien

Portofolio efisien (*efficient portfolio*) adalah portofolio yang memberikan *return* ekspektasi *return* terbesar dengan risiko tertentu atau memberikan risiko terkecil dengan *return* ekspektasi yang tertentu. Portofolio efisien merupakan portofolio yang baik, tetapi portofolio yang terbaik, yaitu portofolio optimal.⁴⁸

Portofolio dapat dikatakan efisien jika dengan tingkat risiko yang sama namun mampu memberikan *return* maksimal atau mampu memberikan keuntungan yang sama dengan risiko yang lebih rendah.⁴⁹

5. Return Portofolio

Return portofolio adalah *return* investasi dalam berbagai instrumen keuangan selama periode tertentu.⁵⁰ Realisasi portofolio (*portfolio realized return*) merupakan rata-rata tertimbang dari *return-return* realisasian masing-masing sekuritas tunggal di dalam portofolio tersebut.⁵¹ *Return* portofolio terbagi menjadi dua, yaitu:

⁴⁷Tadelilin, *Portofolio Dan Investasi Teori Dan Aplikasi*, Edisi Pertama (Yogyakarta: Kanisius2010), h. 74

⁴⁸Mia Lasmi Wardiyah, *Manajemen Pasar Uang Dan Pasar Modal* (Bandung...., h. 162-163

⁴⁹I Putu Putra Adi, Ni Ketut Purnawati, "Pembentukan Portofolio Optimal Pada Saham-Saham Di Index Lq-45 Dengan Menggunakan Indeks Tunggal" 2015.*E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol 6. No. 12 h. 4335-4361.

⁵⁰Mohamad Samsul, *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio edisi 2...*h. 334.

⁵¹Jogiyanto, Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi edisi kesebelas...*h.331

- a) *Return* realisasi portofolio merupakan rata-rata tertimbang dari *return* realisasi sekuritas tunggal dalam portofolio. *Return* realisasi portofolio dapat dicari menggunakan rumus:

$$R_p = \sum_{i=1}^n (W_i \cdot R_i)$$

Notasi:

R_p = *return* realisasi portofolio

W_i = porsi dari sekuritas terhadap seluruh sekuritas portofolio

R_i = *return* realisasi dari sekuritas ke-I

N = jumlah dari sekuritas tunggal.

- b) *Return* ekspektasi portofolio merupakan rata-rata tertimbang dari *return* ekspektasi sekuritas tunggal dalam portofolio. Dinyatakan dengan rumus:

$$R_p = \sum_{i=1}^n (W_i \cdot E(R_i))$$

Notasi:

R_p = *return* realisasi portofolio

W_i = porsi dari sekuritas terhadap seluruh sekuritas portofolio

$E(R_i)$ = *return* ekspektasi dari sekuritas ke-I

N = jumlah dari sekuritas tunggal.

6. Risiko Portofolio

Risiko portofolio adalah risiko dari sekelompok saham dalam portofolio ataupun sekelompok instrumen keuangan dalam suatu portofolio.⁵² Risiko merupakan kerugian yang mungkin dihadapi oleh seorang investor. Dalam berinvestasi, risiko investasi akan dapat dikurangi

⁵²Mohamad Samsul, *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio* edisi 2...h. 335.

dengan melakukan diversifikasi. Dengan langkah ini diharapkan antara instrumen satu dengan instrumen yang lain dapat saling menutup sehingga risiko dapat diminimalkan.

Konsep risiko portofolio pertama kali diperkenalkan oleh Harry M. Markowitz tahun 1950-an yang menunjukkan bahwa risiko dapat dikurangi dengan menggunakan beberapa sekuritas tunggal ke dalam portofolio serta *return* masing-masing tidak berkorelasi secara positif dan sempurna.⁵³

7. Diversifikasi

Diversifikasi merupakan salah satu cara yang digunakan oleh investor untuk meminimalkan risiko dimana investor harus menempatkan investasinya pada beberapa saham yang berbeda.⁵⁴ Investor disarankan untuk tidak memegang terlalu banyak saham-saham yang berbeda namun tidak juga menempatkan investasi hanya pada satu atau dua saham karena ini sangat berbahaya.

Menaruh terlalu banyak telur dalam satu keranjang ataupun sebaliknya menaruh telur dibanyak keranjang merupakan hal yang harus dihindari pasalnya telur itu tidak berada pada keranjang yang sangat menarik (menguntungkan). Selain itu, tidak mudah untuk memonitor. semua telur itu. Masalah sebenarnya bagi investor adalah menemukan investasi yang benar-benar unggul.⁵⁵

⁵³ Ni Putu Mega M, Gede Suarjaya, "Penentuan Portofolio Optimal Berdasarkan Model Markowitz Pada Perusahaan Infrastruktur Di Bursa Efek Indonesia". *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8 No. 5 (2019), h. 3065.

⁵⁴ Teguh Hidayat, *Value Investing*. Cetakan Ketiga. (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2017), h.134.

⁵⁵ Glen Arnold, *The Greatest Investor*. Cetakan Kedua (Jakarta: Gramedia, 2018), h.103.

D. Metode *single index model*

Metode *single index* adalah model imbal hasil saham yang membagi pengaruh pada imbal hasil menjadi faktor sistematis (sebagaimana diukur dengan imbal hasil atas indeks pasar) dan faktor spesifik perusahaan.⁵⁶ *Single index model* merupakan metode yang dikembangkan oleh Sharpe. Metode ini dapat digunakan untuk menyederhanakan perhitungan dimetode Markowitz dengan menyediakan parameter-parameter input yang dibutuhkan didalam metode Markowitz. Disamping itu, metode indeks tunggal dapat juga digunakan untuk menghitung *return* ekspektasi dan juga risiko portofolio.⁵⁷

Model indeks tunggal di dasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar. Secara khusus kebanyakan saham mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham naik. Dan jika indeks harga saham turun, kebanyakan saham mengalami penurunan harga. Dari berbagai survei menunjukan bahwa portofolio optimal telah dibangun menggunakan berbagai jenis model, tetapi yang umum digunakan adalah model indeks tunggal.⁵⁸

Perhitungan *return* sekuritas dalam model indeks tunggal melibatkan dua komponen utama yaitu: (1) komponen *return* yang dikaitkan dengan

⁵⁶Jogiyanto Hartono, *Teori Dan Praktik Portofolio Dengan Excel* (Jakarta: Salemba Empat, 2015), h. 34.

⁵⁷Jogiyanto, Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* edisi kesebelas...h.231

⁵⁸Kavitha Lal, S.R. Subba Rao, "Selecting An Optimal Portfolio For Investment in Stocks In India". *Pacific Business Review International* No. 8, Vol. 9 2016, h.109-115.

keunikan perusahaan, dilambangkan dengan alpha (α_i). (2) komponen *return* yang terkait dengan pasar, dilambangkan dengan beta (β_i).⁵⁹

1. Beta

Beta adalah ukuran volatilitas *return* suatu sekuritas atau portofolio terhadap *return* pasar. Beta pasar adalah nilai beta yang diperoleh dari data historis sekuritas dan *return* pasarselama periode estimasi.⁶⁰

2. *Excess Return to Beta* (ERB)

Excess Return to Beta (ERB) merupakan kelebihan pengembalian atas tingkat keuntungan bebas risiko pada aset lain dengan *Cut-Off Rate* (C_i) merupakan perbandingan antara *return* pasar dengan sensitivitas saham terhadap varian eror saham. Apabila nilai saham yang ERB nya lebih besar dibanding C_i maka masuk kedalam kandidat portofolio optimal.

Portofolio yang optimal akan berisikan dengan aktiva-aktiva yang mempunyai nilai rasio ERB yang tinggi. Aktiva-aktiva dengan rasio ERB rendah tidak akan dimasukkan kedalam sebuah titik pembatas (*cut off point*).⁶¹

3. *Cut off point* (C^*)

Besarnya *Cut off point* (C_i) adalah nilai C_i dimana nilai ERB terakhirkali masih lebih besar dari nilai C_i . Dimana yang masuk kedalam kandidat portofolio optimal adalah apabila nilai ERB lebih besar atau sama

⁵⁹Jaja Suteja, Ardi Gunardi, *Manajemen Investasi Dan Portofolio* (Bandung: PT. Refika Aditama, 2016), h. 50.

⁶⁰*Ibid.* h.52.

⁶¹Atika Lusi Tania, "Aplikasi Single Index Model Dalam Pembentukan Portofolio Optimal Saham Lq-45 Pada Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akutansi Dan Perbankan Syariah*, No. 1, Vol. 1, 2019,h. 52.

dengan nilai ERB di titik C^* . Dan sekuritas yang memiliki nilai ERB lebih kecil dari C^* maka tidak diikutsertakan dalam pembentukan portofolio optimal.

E. Tinjauan Pustaka

Berdasarkan peninjauan pustaka dari beberapa penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya, ada beberapa penelitian yang berkaitan dengan “Analisis Optimalisasi Portofolio Saham Syariah Menggunakan Metode Indeks Tunggal” yaitu:

Tabel 3
Penelitian Terdahulu

No	Penelitian (tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Novi Khoerul Umam Dan Naili Amalia (2017)	Analisi Investasi Penentuan Portofolio Optimal dengan Metode Indeks Tunggal di Bursa Efek Indonesia	Medel indeks tunggal dan model <i>random</i>	Model indeks tunggal dapat menjadi salah satu alternatif untuk penentuan portofolio optimal, terdapat perbedaan penentuan portofolio dengan menggunakan indeks tunggal akan dapat memberikan <i>return</i> yang optimal dibandingkan dengan penentuan model <i>random</i> .
2.	Septian Wahyu Saputro (2015)	Aplikasi model indeks tunggal dan <i>stochastic dominance</i> dalam analisis portofolio optimal saham (studi pada Jakarta islamic indeks (JII) di bursa efek Indonesia periode 2009-	Metode <i>single index model</i> (SIM) dan <i>stochastic dominance</i>	Berdasarkan proses dan analisis data Perhitungan portofolio dengan menggunakan SIM menghasilkan 9 saham kandidat portofolio sedangkan <i>stochastic dominance</i> menghasilkan 12 saham kandidat portofolio optimal. Kesimpulan dari penelitian ini adalah

		2012)		<i>single index model</i> (SIM) mampu menghasilkan portofolio optimal yang lebih baik dibandingkan portofolio optimal dari <i>stochastic dominance</i> .
3.	Lutfi Hidayah Azizah, Topowijon, Dan Sri Sulasmiyati (2017)	Analisis investasi portofolio optimal saham syariah dengan menggunakan model Markowitz dan <i>single index model</i> . (studi pada Jakarta Islamic index 2012-2015)	Metode Markowitz Dan <i>Single Index Model</i> (SIM)	Hasil analisis menunjukkan bahwa dari 21 sampel terdapat 8 saham yang membentuk portofolio optimal berdasarkan Markowitz dan berdasarkan Metode <i>single index model</i> (SIM) terdapat 9 saham yang membentuk portofolio optimal.
4.	Achmad Khotim, Darminto, Topowijono (2015)	Analisis pembentukan portofolio optimal dengan menggunakan model indeks tunggal dan <i>stochastic dominance</i> dalam pengambilan keputusan investasi. (studi pada saham-saham Sri-Kehati yang listing di bursa efek Indonesia periode 2010-2013)	Model Indeks Tunggal dan <i>stochastic dominance</i>	Berdasarkan proses dan analisis data Perhitungan portofolio dengan menggunakan SIM menghasilkan 6 saham kandidat portofolio sedangkan <i>stochastic dominance</i> menghasilkan 12 saham kandidat portofolio optimal. Model indeks tunggal mampu menghasilkan <i>return</i> portofolio lebih tinggi (3,11%) dibanding dengan <i>return</i> portofolio dengan <i>stochastic dominance</i> (2,43%).
5.	Firdani Antika Sari, Nila Firdausi Nuzula. (2017)	Pembentukan portofolio optimal dengan indeks tunggal (studi pada perusahaan <i>property, real estate, and building contraction</i> yang tercatat di bursa efek Indonesia	Model Indeks Tunggal	Hasil menunjukkan terdapat 4 saham yang menjadi kandidat portofolio optimal, besarnya masing-masing dana GMTD sebesar 3,60%, MKPI sebesar 44,55%, PTPP sebesar 36,09%, WSKT sebesar 15,76%, portofolio yang telah terbentuk

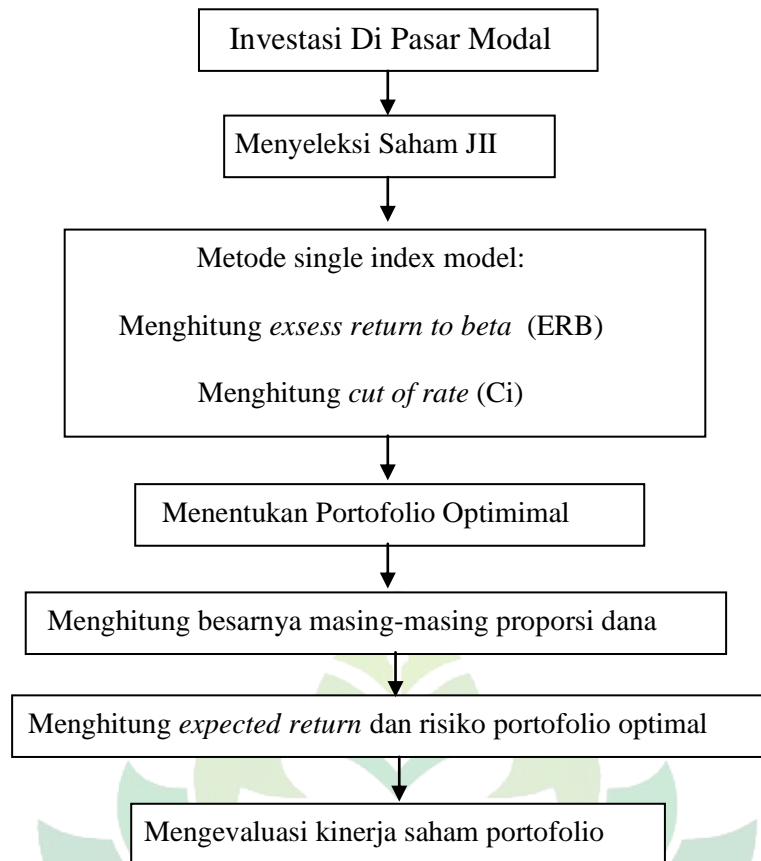
		periode 2013-2015)		menjanjikan tingkat <i>return</i> sebesar 5,633% per bulan dan risiko sebesar 0,3002% per bulan.
--	--	--------------------	--	--

Berdasarkan hasil studi penelitian terdahulu, persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh novi (2017), achmad (2015), septian (2015), lutfi (2017), metode yang digunakan adalah metode model *random*, *stochastic dominance* dan metode Markowitz.
2. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh novi (2017), achmad(2015), Firdani (2017) adalah objek yang diteliti bukan pada Jakarta Islamic Index, sedangkan objek penelitian ini adalah saham yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index.
3. Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu pada metode penelitian yang digunakan yaitu menggunakan metode indeks tunggal.

F. Kerangka Berfikir

Berdasarkan penjelasan yang telah dijabarkan pada landasan teori maka dapat disusun kerangka berfikir yang menggambarkan tentang pembentukan portofolio optimal yaitu sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Berfikir

Gambar di atas merupakan alur berfikir dalam berinvestasi di pasar modal yang dimulai dari seorang investor menanamkan investasi ataupun membeli saham di pasar modal syariah yang selanjutnya menyeleksi saham yang cenderung stabil dan aktif serta likuid, Sehingga lebih mudah untuk mencapai *return* yang diinginkan. Jakarta Islamic index merupakan pilihan dari 30 saham yang telah di pilih oleh bursa efek Indonesia setiap 6 bulan sekali berdasarkan kesesuaian syariah dan likuidnya manajemen keuangan.

Pembentukan portofolio optimal dapat menggunakan model indeks tunggal yang mengasumsikan bahwa pengembalian antara dua efek atau lebih

akan berkorelasi yaitu akan bergerak bersama-sama terhadap satu faktor. Untuk membandingkan tingkat pengembalian dan tingkat risiko dapat di analisis dengan menggunakan model indeks tunggal guna mengetahui saham-saham apa saja yang dapat membentuk portofolio optimal, sehingga akan di dapat indeks saham syariah JII yang paling efisien dan optimal. Setelah itu dapat dilanjutkan perhitungan untuk mengetahui porposisi pembagian dananya untuk masing-masing saham kandidat portofolio, dan mengetahui tingkat pengembalian dan risiko portofolio.



DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, Bandung: CV. Alfabeta, 2015.
- Abdul Halim, *Analisis Investasi Dan Aplikasinya*, Jakarta: Salemba Empat, 2015.
- Ana Rokhmatussa'dyah, Suratman, *Hukum Investasi Dan Pasar Modal*, Jakarta: Sinar Grafika, 2018.
- Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah Di Indonesia*, Jakarta: Kencana, 2016.
- Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Sinar Grafika, 2011.
- Departemen agama RI, *Al-Qur'an Al-Karim dan Terjemahnya*. Bandung: Jabal, 2014.
- Departemen Pendidikan Nasional. *Kamus Besar Bahasa Indonesia* Pusat Bahasa Edisi IV, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2015.
- Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta: BPFE, 2015.
- Glen Arnold, *The Greatest Investor*. Cetakan Kedua, Jakarta: Gramedia, 2018.
- Irham fahmi, *Pengantar Pasar Modal*, Bandung: Alfabeta, 2017.
- Irwan Abdulloh, *Pasar Modal Syariah*, Jakarta: PT Gramedia, 2018.
- Jaja Suteja, Ardi Gunardi, *Manajemen Investasi Dan Portofolio*, Bandung: PT. Refika Aditama, 2016.
- Jogiyanto Hartono, *Teori Dan Praktik Portofolio Dengan Excel*, Jakarta: Salemba Empat, 2015.
- , *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* edisi kesebelas Yogyakarta: BPFE, 2016.
- Lindrianasari, *Pergantian CEO Dunia Bukti Pentingnya Informasi Akutansi Dalam Pergantian CEO*, Yogyakarta: Kanisisus, 2014.
- Mia Lasmi Wardiyah, *Manajemen Pasar Uang Dan Pasar Modal*, Bandung: Pustaka Setia, 2017.

Mohamad Samsul, *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio edisi 2*, Jakarta: Erlangga, 2015.

Priyono, *Metode Penelitian Kuantitatif*, Surabaya:Zifatama Publishing, 2016.

Sanusi, *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat, 2014.

Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas Edisi Ke Lima*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2015.

Sugiarto, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Yogyakarta: ANDI, 2017.

Sugiyono, *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, Bandung: ALFABETA, 2017.

Syahyunan, *Analisis Investasi*, Medan: USU Press, 2015.

Teguh Hidayat, *Value Investing*, Cetakan Ketiga. Jakarta: Elex Media Komputindo, 2017.

Van Horne. James, Et. Al. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat, 2016.

Zalmi Zubir, *Manajemen Portofolio Penerapannya Dalam Investasi Saham*, (Salemba Empat, 2018.

Skripsi

Krislianto, “Analisis Dan Penilaian Kinerja Portofolio Optimal Saham LQ45”. (Tesis Program Pascasarjana Institut Pertanian Bogor, Bogor, 2015.

Laras Pratiwi, “Analisis Koporatif Pembentukan Portofolio Optimal Dengan Menggunakan *Constan Correlation Model* Dan *Stochastic Dominance* Dalam Pengambilan Keputusan Investasi”. Skripsi Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik , Universitas Lampung, Bandar Lampung, 2018.

Marita Wardani Kusuma, Pembentukan Portofolio Saham-Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII)”. Tesis Program Magister Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret, Surakarta, 2010.

Septian Wahyu Saputro, “ Aplikasi Model Indeks Tunggal Dan *Stochastic Dominance* Dalam Analisis Opimal Saham Studi Pada Saham Jakarta Islamic Indeks Periode 2009 Sapai 2012”. Skripsi Ilmu Manajemen, Malang, 2014.

Teti Sulastri, Optimalisasi Portofolio Pada Saham Syariah Menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAMP) Dengan Volatilitas Model *Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity* (GARCH) Skripsi 2015 UIN Sunan Kalijaga Program Studi Matematika.

Jurnal

Adytira Ranchman, Optimalisasi Portofolio Saham Mengacu Pada Model Indeks Tunggal, Juni 2019.

Atika Lusi Tania, “Aplikasi Single Index Model Dalam Pembentukan Portofolio Optimal Saham Lq-45 Pada Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Akutansi Dan Perbankan Syariah*, No. 1, Vol. 1, 2019.

Azizah, Lutfi Hidayatul Topowijiyono, Sri Sulasmiyati, Analisis Investasi Portofolio Optimal Saham Syariah Dengan Menggunakan Model Markowitz Dan Single Index Model (Studi Pada Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di JII Periode Desember 2012-2015)”. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 1 No. 1 Januari 2017.

Eruit Kuswadanu, “Analisis Portofolio Optimum Saham Syariah Menggunakan *Stochastic Dominance*”. *Jurnal Fourier*, Vol.4. No. 1 April 2015.

Firdani Antika Sari, Nila Firdausi Nuzula, “Pembentukan Portofolio Optimal Dengan Indeks Tunggal (Studi Pada Perusahaan *Property, Real Astate And Building Construction* Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)”. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 45 No. 1 April 2017.

Graham, I Made Dwi Rendra Ni Putu Ayu Darmayanti Analisi Portofolio Optimal Model Indeks Tunggal Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ-45, *Jurnal Manajemen*, Vol. 5 No. 4, 2016.

Kavitha Lal, S.R. Subba Rao, “Selecting An Optimal Portfolio For Invesmentin Stocks In India. *Pacific Business Review International* No. 8, Vol. 9, 2016.

Mutmainah. Imron Mawardi, “Kinerja Portofolio Optimal Pada Saham Syariah”. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, Vol. 4 No. 12 Desember 2017.

Ni Putu Mega M, Gede Suarjaya, “Penentuan Portofolio Optimal Berdasarkan Model Markowitz Pada Perusahaan Infrastruktur Di Bursa Efek Indonesia”. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8 No. 5, 2019.

Putri, R. L., Implementasi Capital Asset Pricing Model (CAPM) Dengan Analisis Portofolio Sebagai Dasar Keputusan Investasi Saham Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Kompilek*, Vol. 6 No.1, 2014.

Suroto, Analisis Portofolio Optimal Menurut Model Indeks Tunggal (Studi Empiris Pada Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Agustus 2012-Juli 2015), *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, Vol. 30 No. 2, Juli 2015.

Umam, Novi Khoerul Naili Amalia, Analisis Investasi Penentuan Portofolio Optimal Dengan Metode Indeks Tunggal Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 2017.

Sumber On-Line

Informasi Umum (On-line), tersedia di: www.idx.co.id/idx-syariah/produk-syariah/ (10 Februari 2020).

Produk Syariah (On-line), tersedia di: [www.idx.co.id/idx-syariah/produk-syariah-januari 2020](http://www.idx.co.id/idx-syariah/produk-syariah-januari-2020).



Daftar Saham yang Masuk dalam Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII)
Periode Juni s.d. November 2019

(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00220/BEIPOP/05-2019 tanggal 29 Mei 2019)

No.	Kode	Nama Emiten	Keterangan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	
4	ASII	Astra International Tbk.	
5	BRPT	Barito Pacific Tbk.	
6	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	
7	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.	Baru
8	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	
9	CTRA	Ciputra Development Tbk.	
10	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.	Baru
11	EXCL	XL Axiata Tbk.	
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	
13	INCO	Vale Indonesia Tbk.	
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	
15	INDY	Indika Energy Tbk.	
16	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	
17	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	
18	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	Baru
19	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	
20	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	
21	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	
22	PTBA	Bukit Asam Tbk.	
23	PTPP	PP (Persero) Tbk.	
24	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	
25	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	
26	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	
27	UNTR	United Tractors Tbk.	
28	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	
29	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	
30	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.	

Daftar saham konstituen JII di atas berlaku efektif mulai tanggal 10 Juni 2019.

Daftar Saham yang Keluar dari Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII)
Periode Juni s.d. November 2019
(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00220/BEL.POP/05-2019 tanggal 29 Mei 2019)

No.	Kode	Nama Emiten
1	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
2	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
3	TPLA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.

Daftar Saham yang Masuk dalam Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII)
Periode Desember 2018 s.d. Mei 2019
(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00899/BEI.OPP/11-2018 tanggal 28 November 2018)

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	
2.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	
3.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	
4.	ASII	Astra International Tbk.	
5.	BRPT	Barito Pacific Tbk.	
6.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	
7.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	Baru
8.	CTRA	Ciputra Development Tbk.	
9.	EXCL	XL Axiata Tbk.	
10.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	
11.	INCO	Vale Indonesia Tbk.	
12.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	
13.	INDY	Indika Energy Tbk.	
14.	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	
15.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	
16.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	Baru
17.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	
18.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	
19.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	
20.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	
21.	PTPP	PP (Persero) Tbk.	
22.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	
23.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	
24.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	
25.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	
26.	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	
27.	UNTR	United Tractors Tbk.	
28.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	
29.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	
30.	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.	

Daftar Saham yang Keluar dari Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII)
Periode Desember 2018 s.d. Mei 2019
(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00899/BEI.OPP/11-2018 tanggal 28 November 2018)

No.	Kode	Nama Saham
1.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
2.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Handwritten signature

Handwritten signature



Lampiran 2.

Hasil *return* saham individual dan *Expected return*

No	Kode	$\sum R_i$	N	E(R _i)
1.	ADRO	-0,007932	12	-0,000661002
2.	AKRA	-0,067890	12	-0,005657425
3.	ANTM	0,327205	12	0,027267063
4.	ASII	-0,25174	12	-0,020978122
5.	BRPT	1,510353	12	0,125862827
6.	BSDE	-0,048682	12	-0,00405682
7.	CPIN	0,200903	12	0,016741897
8.	CTRA	0,015365	12	0,001280426
9.	EXCL	0,522787	12	0,043565598
10.	ICBP	0,159043	12	0,013253571
11.	INCO	0,071351	12	0,005945947
12.	INDF	0,2170006	12	0,018083386
13.	INDY	-0,382795	12	-0,03189963
14.	INTP	0,0463653	12	0,003863778
15.	ITMG	-0,623475	12	-0,051956259
16.	JSMR	0,212905	12	0,017742112
17.	KLBF	0,021414	12	0,001784482
18.	LPPF	-0,14138	12	-0,011782071
19.	PTBA	-0,45289	12	-0,037740724

20.	PTPP	-0,18378	12	-0,015315
21.	SCMA	-0,42002	12	-0,0350002
22.	SMGR	-0,00241	12	-0,0002012
23.	TLKM	0,074176	12	0,00618134
24.	UNTR	-0,23861	12	-0,01988
25.	UNVR	0,007553	12	0,00062944
26.	WIKA	0,208482	12	0,01737349
27.	WSBP	-0,146005	12	-0,012167

Lampiran 3

Hasil perhitungan nilai alpha, beta nilai Varians kesalahan resedu dan ERB

No	Kode	α_i	B_i	Varians kesalahan residu	ERB
1.	ADRO	-0,001329274	0,6099938	0,006507248	-0,00882960
2.	AKRA	-0,008280057	2,391417	0,0172126	-0,00434153
3.	ANTM	0,23151523	3,752708	0,03579823	0,00660068
4.	ASII	-0,021708543	0,66594	0,00347437	-0,0385968
5.	BRPT	0,128882072	-2,75306	0,0588101	-0,0440010
6.	BSDE	-0,00488727	0,757232	0,0052483	-0,0011597
7.	CPIN	0,015852714	0,810791	0,01385504	0,01482197
8.	CTRA	8,05951e	1,094052	0,01201665	-0,0031484
9.	EXCL	0,042996832	0,518623	0,00359987	0,07489194
10.	ICBP	0,012413507	0,766003	0,00374742	0,01113386
11.	INCO	0,002706147	2,954174	0,02216125	0,00041329

12.	INDF	0,016718266	1,247687	0,0069449	0,01073162
13.	INDY	-0,03539397	3,186276	0,03078326	-0,0114944
14.	INTP	0,003304099	0,510337	0,00537643	-0,0016875
15.	ITMG	-0,053839112	1,716858	0,01625352	-0,0330142
16.	JSMR	0,016553663	1,083673	0,00672502	0,01201227
17.	KLBF	0,000342755	1,314622	0,00537056	-0,0022367
18.	LPPF	-0,013727488	1,773906	0,02731396	-0,0093054
19.	PTBA	-0,039034065	1,179319	0,00814996	-0,0360086
20.	PTPP	-0,0188907	3,260465	0,03228413	-0,0061464
21.	SCMA	-0,0351599	0,145637	0,00611798	-0,2727683
22.	SMGR	-0,0020668	1,701089	0,01045253	-0,0028959
23.	TLKM	0,00542712	0,687724	0,00184159	0,0021176
24.	UNTR	-0,01989	-0,07489	0,00507615	0,3290230
25.	UNVR	-0,000821	1,322548	0,00481358	-0,003096
26.	WIKA	0,015131227	2,044544	0,01529974	0,0061864
27.	WSBP	-0,0129837	0,744652	0,00498655	-0,0226845

Lampiran 4.

Hasil perhitungan nilai Ai, Bi,

No	Kode	Ai	Bi
1.	ADRO	-0,504887	57,181238
2.	AKRA	-1,442465	332,24772
3.	ANTM	2,363071	393,39412
4.	ASII	-4,926587	127,642118
5.	BRPT	-5,070323	128,86779

6.	BSDE	-1,267031	109,25266
7.	CPIN	0,810507	-54,68573
8.	CTRA	-0,313610	99,607601
9.	EXCL	5,595647	74,7164305
10.	ICBP	1,7433077	156,577037
11.	INCO	-0,197275	393,801886
12.	INDF	2,560338	238,57891
13.	INDY	-3,790897	329,801174
14.	INTP	-0,0817481	48,4418147
15.	ITMG	-5,987236	181,351551
16.	JSMR	2,0975842	174,623673
17.	KLBF	0,3111300	321,797057
18.	LPPF	-1,072052	115,206433
19.	PTBA	-6,144893	170,650318
20.	PTPP	-2,023895	329,283438
21.	SCMA	-0,945648	3,46685575
22.	SMGR	-0,806171	276,842637
23.	TLKM	0,543856	256,82458
24.	UNTR	0,36353831	1,10490228
25.	UNVR	-1,131462	363,375101
26.	WIKA	1,660250	273,217785
27.	WSBP	-2,522522	111,200441

Lampiran 5.

Kandidat portofolio optimal saham JII

No	Kode	ERB	Ci	C*	Kandidat
1.	ADRO	-0,00882960	-0,00046960	0,00512105	
2.	AKRA	-0,00434153	-0,00106833	0,00512105	
3.	ANTM	0,00660068	0,00167433	0,00512105	Optimal
4.	ASII	-0,0385968	-0,00430043	0,00512105	
5.	BRPT	-0,0440010	-0,00494436	0,00512105	
6.	BSDE	-0,0011597	-0,00112404	0,00512105	
7.	CPIN	0,01482197	0,000660052	0,00512105	Optimal
8.	CTRA	-0,0031484	-0,00028061	0,00512105	
9.	EXCL	0,07489194	0,00512105	0,00512105	Optimal
10.	ICBP	0,01113386	0,00148425	0,00512105	Optimal
11.	INCO	0,00041329	0,00011528	0,00512105	
12.	INDF	0,01073162	0,00203761	0,00512105	Optimal
13.	INDY	-0,0114944	-0,00281273	0,00512105	
14.	INTP	-0,0016875	-7,6658e05	0,00512105	
15.	ITMG	-0,0330142	-0,00499223	0,00512105	
16.	JSMR	0,01201227	0,001758859	0,00512105	Optimal
17.	KLBF	-0,0022367	-0,0005372	0,00512105	
18.	LPPF	-0,0093054	-0,0009606	0,00512105	
19.	PTBA	-0,0360086	-0,0051698	0,00512105	
20.	PTPP	-0,0061464	-0,0015023	0,00512105	

21.	SCMA	-0,2727683	-0,0009258	0,00512105	
22.	SMGR	-0,0028959	-0,0006192	0,00512105	
23.	TLKM	0,0021176	0,00042663	0,00512105	
24.	UNTR	0,3290230	0,00035674	0,00512105	
25.	UNVR	-0,003096	-0,008146	0,00512105	
26.	WIKA	0,0061864	0,00130908	0,00512105	Optimal
27.	WSBP	-0,0226845	-0,002234	0,00512105	

Lampiran 6.

Hasil perhitungan Zi dan Wi

No	Kode	Zi	Wi
2.	EXCL	10,05165964	0,704421883
3.	CPIN	0,56648419	0,03978089
4.	JSMR	1,110415139	0,077818067
5.	ICBP	1,229066799	0,086133194
6.	INDF	1,142372899	0,075360759
7.	WIKA	0,142372899	0,009977515
8.	ANTM	0,092860694	0,006507692

Lampiran 7.

return ekspektasi portofolio, varian dan risiko portofolio

no	Kode	Perusahaan	Varians
1.	EXCL	XL Axiata Tbk.	0,0253583
2.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,00032278
3.	JSMR	Jasa marga (persero)	0,00052333

4.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,0048943
5.	CPIN	Chareon pokhand Indonesia Tbk.	0,00055117
6.	WIKA	Wijaya karya Tbk.	0,00023296
7.	ANTM	Aneka tambang Tbk.	0,00480815
E(Rm)			0,00109669
E(Rp)			0,03559037
σ_m^2			0,000987237
σ_p^2			0,00527114

Lampiran 8.

Resume Perhitungan Portofolio Optimal

No	Kode	α_i	Bi	Varians	ERp	ERB
1.	EXCL	0,030288	0,365329	0,002536	0,025070632	0,074891794
2.	CPIN	0,000631	0,032254	0,000551	0,001415816	0,014821197
3.	JSMR	0,001288	0,084329	0,000523	0,002769573	0,012012027
4.	ICBP	0,001069	0,065978	0,000323	0,003065512	0,011133866
5.	INDF	0,00126	0,093807	0,000489	0,002682117	0,010731621
6.	WIKA	0,000151	0,020399	0,000153	0,000355103	0,006186458
7.	ANTM	0,000151	0,024421	0,000233	0,000231611	0,00600688